

中科创达(300496.SZ)

2024年四季度业绩改善，端侧智能创新赛道开辟新增长点

强烈推荐(维持)

股价:53.21元

主要数据

| | |
|-------------|---------------------|
| 行业 | 计算机 |
| 公司网址 | www.thundersoft.com |
| 大股东/持股 | 赵鸿飞/26.60% |
| 实际控制人 | 赵鸿飞 |
| 总股本(百万股) | 460 |
| 流通A股(百万股) | 368 |
| 流通B/H股(百万股) | |
| 总市值(亿元) | 245 |
| 流通A股市值(亿元) | 196 |
| 每股净资产(元) | 21.25 |
| 资产负债率(%) | 19.3 |

行情走势图



证券分析师

闫磊 投资咨询资格编号
S1060517070006
YANLEI511@pingan.com.cn

黄韦涵 投资咨询资格编号
S1060523070003
HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn

研究助理

王佳一 一般证券从业资格编号
S1060123070023
WANGJIAYI446@pingan.com.cn



事项:

公司公告2024年年报。2024年，公司实现营业收入53.85亿元，同比增长2.72%；实现归母净利润4.07亿元，同比下降12.60%；实现扣非归母净利润1.75亿元，同比下降48.49%。公司发布2024年利润分配预案：拟以总股本460,012,019股为基数，剔除已回购股份575,300股后的459,436,719股为基数，向全体股东每10股派发现金股利人民币0.58元（含税），共计分配现金股利26,647,329.70元（含税）。

平安观点:

- 公司营收实现稳步增长，四季度业绩呈现较为明显的改善趋势。收入方面：2024年，公司实现营业收入53.85亿元，同比增长2.72%，实现稳健增长。利润方面：2024年，公司实现归母净利润4.07亿元，同比下降12.60%，主要由于：一方面，公司毛利率较上年同期下降2.66个百分点，毛利额较上年同期减少9,063.20万元；另一方面，研发投入增加。2024年，公司重点布局机器人等端侧智能领域，研发费用同比增长8.16%。2024年第四季度，公司业绩呈现较为明显的改善趋势。公司2024年第四季度实现营业收入16.90亿元，同比增长23.76%，实现扣非归母净利润0.48亿元，同比由负转正，经营活动产生的现金流量净额为2.88亿元，同比增长37.14%。
- 滴水OS持续推进全球生态合作，与火山引擎共建联合实验室赋能车端智能发展。公司滴水OS与瑞典数字音频先驱Dirac达成战略合作，将Dirac的专利音频数字化技术深度融合滴水OS软件生态中。目前，滴水OS已经与数十家伙伴建立良好的生态合作关系。同时，公司在持续拓展全球客户市场，和全球车厂客户的合作会不断深入；公司与大众旗下CARIAD成立的合资公司CARThunder，专注于智能座舱和智能互联系统领域的软件产品及解决方案的研发、集成及测试，整合了双方的技术与资源优势，将在推动大众汽车集团（中国）在中国本土化进程、开拓国内市场上发挥重要作用。此外，公司与火山引擎达成深度合作，共建联合实验室，有望

| | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元) | 5,242 | 5,385 | 6,127 | 7,202 | 8,579 |
| YOY(%) | -3.7 | 2.7 | 13.8 | 17.6 | 19.1 |
| 净利润(百万元) | 466 | 407 | 449 | 540 | 657 |
| YOY(%) | -39.4 | -12.6 | 10.2 | 20.3 | 21.7 |
| 毛利率(%) | 36.9 | 34.3 | 34.7 | 35.2 | 35.8 |
| 净利率(%) | 8.9 | 7.6 | 7.3 | 7.5 | 7.7 |
| ROE(%) | 4.9 | 4.2 | 4.4 | 5.1 | 5.9 |
| EPS(摊薄/元) | 1.01 | 0.89 | 0.98 | 1.17 | 1.43 |
| P/E(倍) | 52.5 | 60.1 | 54.5 | 45.3 | 37.2 |
| P/B(倍) | 2.6 | 2.5 | 2.4 | 2.3 | 2.2 |

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

加速大模型科研成果在车端和智能硬件端的转化和应用，为产业创新发展赋能。智能汽车业务线实现营业收入24.16亿元，同比增长3.42%，主要受汽车厂商验收周期加长、部分厂商车型出货不及预期影响，公司智能汽车业务增速暂时有所放缓。未来随着公司智能座舱业务在技术及生态持续发力，智能汽车业务有望迈向新的发展台阶。

- **公司发力端侧智能创新赛道，开辟新增长点。**
 - 1) AI眼镜与MR：**公司旗下创通联达推出的轻量化AI眼镜SmartGlasses和混合现实MRHMDPro,标志着智能穿戴设备在技术创新和用户体验上的又一次飞跃，为行业树立了新的标杆。SmartGlasses搭载了高通骁龙AR1Gen1芯片平台，展现出卓越的运算能力和处理速度。MRHMDPro搭载了高通骁龙XR2+Gen2平台，融合了多项革新的创新功能。
 - 2) AIPC：**高通技术公司在MicrosoftBuild开发者大会上宣布推出面向Windows的骁龙®开发套件，旨在支持开发者面向下一代AIPC创建或优化应用程序和体验，公司为其提供了从设计到生产的一站式服务。此外，2025年1月3日，公司旗下创通联达宣布推出四款AIMiniPC参考设计，旨在助力行业客户快速打造面向个人AIPC消费市场和工业场景的创新性产品。
 - 3) 机器人：**公司的工业智能移动机器人业务版图正在加速扩张。2024年，晓悟智能的子公司西安龙行智巡科技有限公司在西安正式揭牌成立。另外,公司多款智能机器人新品亮相CeMATASIA。公司的工业智能移动机器人产品在汽车及零部件、锂电、3C、食品及饮料等行业形成落地应用。
- **盈利预测与投资建议：**根据公司2024年年报，我们调整业绩预测，预计公司2025-2027年归母净利润分别为4.49亿元（原值为4.57亿元）、5.40亿元（原值为5.91亿元）、6.57亿元（新增）；EPS分别为0.98元、1.17元和1.43元，对应2025年4月23日收盘价的PE分别为54.5x、45.3x和37.2x。当前，公司“滴水OS”不断深化与汽车产业链客户的战略合作，为智能汽车业务发展蓄力。另外，公司面向端侧智能创新赛持续发力，有望构建公司未来发展新的增长点。公司2024年第四季度业绩已呈现较为明显的改善趋势，我们看好公司未来发展，维持对公司的“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**
 - 1) 智能汽车业务发展不及预期。**当前，滴水OS整车操作系统的全球生态系统在不断扩大，滴水OS已经与数十家伙伴建立良好的生态合作关系。但如果公司操作系统的落地进度低于预期，则公司智能汽车业务将存在发展不达预期的风险。
 - 2) 智能物联网业务发展不及预期。**智能物联网是公司大力拓展的战略业务，但仍属于导入期，热点分散，不确定性较大。如果公司不能把握行业特点，客户拓展进度和订单数量不及预期，将对公司业绩造成不利影响。
 - 3) 智能软件业务发展不及预期。**若公司在AI手机、鸿蒙生态等市场的拓展成效不佳，或智能手机产业复苏不达预期，则公司智能软件业务发展存在不及预期的风险。

资产负债表

单位：百万元

| 会计年度 | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|------------------|-------|-------|-------|-------|
| 流动资产 | 7033 | 8069 | 9354 | 10838 |
| 现金 | 3185 | 3697 | 4224 | 4740 |
| 应收票据及应收账款 | 2443 | 2780 | 3268 | 3892 |
| 其他应收款 | 63 | 71 | 84 | 100 |
| 预付账款 | 159 | 181 | 212 | 253 |
| 存货 | 850 | 962 | 1121 | 1323 |
| 其他流动资产 | 333 | 379 | 445 | 531 |
| 非流动资产 | 5476 | 5064 | 4641 | 4233 |
| 长期投资 | 15 | 25 | 34 | 44 |
| 固定资产 | 814 | 718 | 615 | 507 |
| 无形资产 | 1509 | 1284 | 1054 | 818 |
| 其他非流动资产 | 3137 | 3037 | 2937 | 2863 |
| 资产总计 | 12508 | 13133 | 13995 | 15071 |
| 流动负债 | 2234 | 2498 | 2919 | 3453 |
| 短期借款 | 27 | 0 | 0 | 0 |
| 应付票据及应付账款 | 977 | 1104 | 1288 | 1519 |
| 其他流动负债 | 1231 | 1393 | 1631 | 1934 |
| 非流动负债 | 175 | 157 | 140 | 125 |
| 长期借款 | 49 | 30 | 14 | -1 |
| 其他非流动负债 | 126 | 126 | 126 | 126 |
| 负债合计 | 2410 | 2654 | 3059 | 3578 |
| 少数股东权益 | 325 | 320 | 313 | 305 |
| 股本 | 460 | 460 | 460 | 460 |
| 资本公积 | 5988 | 5988 | 5988 | 5988 |
| 留存收益 | 3325 | 3711 | 4175 | 4740 |
| 归属母公司股东权益 | 9773 | 10159 | 10623 | 11188 |
| 负债和股东权益 | 12508 | 13133 | 13995 | 15071 |

现金流量表

单位：百万元

| 会计年度 | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| 经营活动现金流 | 686 | 547 | 542 | 545 |
| 净利润 | 403 | 444 | 534 | 650 |
| 折旧摊销 | 360 | 421 | 432 | 418 |
| 财务费用 | -46 | -10 | -13 | -15 |
| 投资损失 | -193 | -89 | -89 | -89 |
| 营运资金变动 | 85 | -234 | -337 | -434 |
| 其他经营现金流 | 78 | 16 | 16 | 16 |
| 投资活动现金流 | -1998 | 64 | 64 | 64 |
| 资本支出 | 1008 | -0 | 0 | -0 |
| 长期投资 | -1023 | 0 | 0 | 0 |
| 其他投资现金流 | -1984 | 64 | 64 | 64 |
| 筹资活动现金流 | -189 | -99 | -80 | -92 |
| 短期借款 | 20 | -27 | 0 | 0 |
| 长期借款 | -9 | -18 | -17 | -15 |
| 其他筹资现金流 | -200 | -54 | -63 | -77 |
| 现金净增加额 | -1513 | 513 | 526 | 517 |

利润表

单位：百万元

| 会计年度 | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 5385 | 6127 | 7202 | 8579 |
| 营业成本 | 3538 | 4001 | 4665 | 5504 |
| 税金及附加 | 24 | 27 | 32 | 38 |
| 营业费用 | 200 | 227 | 267 | 318 |
| 管理费用 | 478 | 526 | 611 | 729 |
| 研发费用 | 1028 | 1042 | 1224 | 1458 |
| 财务费用 | -46 | -10 | -13 | -15 |
| 资产减值损失 | -3 | -4 | -4 | -5 |
| 信用减值损失 | -13 | -15 | -18 | -21 |
| 其他收益 | 106 | 106 | 106 | 106 |
| 公允价值变动收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资净收益 | 193 | 89 | 89 | 89 |
| 资产处置收益 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 营业利润 | 445 | 490 | 589 | 716 |
| 营业外收入 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 营业外支出 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| 利润总额 | 441 | 485 | 584 | 711 |
| 所得税 | 38 | 42 | 50 | 61 |
| 净利润 | 403 | 444 | 534 | 650 |
| 少数股东损益 | -5 | -5 | -6 | -8 |
| 归属母公司净利润 | 407 | 449 | 540 | 657 |
| EBITDA | 755 | 897 | 1004 | 1113 |
| EPS (元) | 0.89 | 0.98 | 1.17 | 1.43 |

主要财务比率

| 会计年度 | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| 成长能力 | | | | |
| 营业收入(%) | 2.7 | 13.8 | 17.6 | 19.1 |
| 营业利润(%) | 4.1 | 10.1 | 20.1 | 21.5 |
| 归属于母公司净利润(%) | -12.6 | 10.2 | 20.3 | 21.7 |
| 获利能力 | | | | |
| 毛利率(%) | 34.3 | 34.7 | 35.2 | 35.8 |
| 净利率(%) | 7.6 | 7.3 | 7.5 | 7.7 |
| ROE(%) | 4.2 | 4.4 | 5.1 | 5.9 |
| ROIC(%) | 7.5 | 6.5 | 7.9 | 9.6 |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率(%) | 19.3 | 20.2 | 21.9 | 23.7 |
| 净负债比率(%) | -30.8 | -35.0 | -38.5 | -41.3 |
| 流动比率 | 3.1 | 3.2 | 3.2 | 3.1 |
| 速动比率 | 2.5 | 2.6 | 2.6 | 2.5 |
| 营运能力 | | | | |
| 总资产周转率 | 0.4 | 0.5 | 0.5 | 0.6 |
| 应收账款周转率 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 |
| 应付账款周转率 | 3.63 | 3.63 | 3.63 | 3.63 |
| 每股指标 (元) | | | | |
| 每股收益(最新摊薄) | 0.89 | 0.98 | 1.17 | 1.43 |
| 每股经营现金流(最新摊薄) | 1.49 | 1.19 | 1.18 | 1.18 |
| 每股净资产(最新摊薄) | 21.25 | 22.08 | 23.09 | 24.32 |
| 估值比率 | | | | |
| P/E | 60.1 | 54.5 | 45.3 | 37.2 |
| P/B | 2.5 | 2.4 | 2.3 | 2.2 |
| EV/EBITDA | 32 | 23 | 20 | 18 |

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层